

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Gejolak perekonomian global yang terjadi beberapa waktu terakhir telah mempengaruhi kondisi perekonomian diberbagai negara dibelahan dunia tak terkecuali negara indonesia. Salah satu dampaknya adalah harga saham-saham di Bursa Efek Indonesia yang mengalami penurunan secara signifikan.

Adanya krisis ekonomi yang terjadi pada tahun 2007-2009 berdampak pada pertumbuhan ekonomi Indonesia menjadi melambat. Ini terlihat dari pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 6,3% di tahun 2007, menjadi 6,1% pada tahun 2008 dan 6,2% di tahun 2009. Dampak krisis, banyak perusahaan yang melakukan efisiensi. Artinya perusahaan berusaha untuk melakukan efisiensi sehingga dapat menghemat biaya operasional perusahaan. Pada tanggal 8 Oktober 2008 pukul 11.08 WIB, perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia dihentikan sementara setelah indeks harga saham gabungan (IHSG) turun hingga 10,38% atau 168 poin ke posisi 1.451. Sementara itu nilai transaksi hanya mencapai Rp 988 miliar, frekuensi tercatat 27.494 kali dan volume 1,129 miliar saham. Posisi tersebut merupakan terendah sejak September 2006.

Salah satu cara yang memungkinkan untuk menggunakan keuntungan yang ditahan yaitu dengan cara membeli kembali saham (*stock repurchase*) yang sudah dijual ke publik. *Stock repurchase* merupakan suatu transaksi dimana sebuah perusahaan membeli kembali sahamnya sendiri. Selanjutnya jumlah saham beredar yang dimiliki oleh perusahaan akan berkurang sehingga akan menaikkan *earning pershare* (Brigham dan Houston,2006: 107). Ketika sebuah perseroan membeli kembali sahamnya (*stock repurchase*) yang telah dilepas ke publik akan mengurangi saham yang dipegang oleh publik. Maka dengan melakukan pembelian kembali saham tersebut, harga saham-saham akan menjadi stabil dan tetap terjaga

kestabilannya. Sebab *stock repurchase* mengurangi jumlah saham yang beredar di pasar. Setelah *stock repurchase* ada kemungkinan harga saham naik (Dittmar, 2000).

Di Amerika, jika perusahaan melakukan *stock repurchase*, dengan cara *tender offer* maka perusahaan akan menawarkan harga pembelian saham di atas harga saham. Sehingga perusahaan akan memperoleh keuntungan yang didapat dari *capital gain* saham tersebut.

Namun *stock repurchase* sendiri masih banyak dilakukan oleh perusahaan diluar negeri dibandingkan pada perusahaan di Indonesia (Mulia, 2009). Penyebabnya karena dana yang digunakan untuk melakukan *stock repurchase* membutuhkan dana yang cukup besar dan tidak semua perusahaan dapat melakukan hal tersebut. Pemerintah telah memutuskan untuk mengucurkan dana sebesar Rp 4 triliun yang akan digunakan untuk membantu emiten Badan Usaha Milik Negara (BUMN) membeli kembali sahamnya. Dimana emiten BUMN yang mendapatkan bantuan dana tersebut dipilih perusahaan yang kondisi fundamentalnya bagus.

Mitchell dan Darmawan (2007), berpendapat bahwa salah satu hal yang mempengaruhi dilakukannya *stock repurchase* adalah untuk mencapai struktur modal yang optimal, dimana apabila perusahaan merasa bahwa rasio hutang mereka berada dibawah struktur modal yang optimal maka untuk mencapai struktur modal yang optimal perusahaan lebih menyukai untuk melakukan *stock repurchase* untuk mengurangi ekuitas mereka.

Stock repurchase dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain: *excess capital*, *undervaluation*, *leverage* (Dittmar, 2000), *stock options*. *Excess capital* merupakan suatu keadaan di mana perusahaan memiliki kelebihan modal dalam melakukan investasi, sehingga perusahaan dapat mendistribusikan ke pemegang saham (Easterbrook, 1984; dan Jensen, 1986; dalam Dittmar, 2000). Perusahaan yang memiliki *excess capital* akan dengan mudah melakukan *stock repurchase*, sebab perusahaan memiliki dana besar. Hal lain yang mempengaruhi dilakukannya *stock repurchase*

adalah karena perusahaan memiliki *free cash flow* (FCF). *Free cash flow* merupakan arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi-investasi dalam asset-asset tetap dan modal kerja yang penting untuk kelangsungan operasi perusahaan (Brigham dan Daves, 2006: 205).

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari beberapa perusahaan yang melakukan *stock repurchase* ternyata sebagian besar (64%) adalah perusahaan manufaktur. Beberapa perusahaan diantaranya melakukan program *stock repurchase* lebih dari satu kali adalah PT Bank Central Asia, PT Berlian Laju Tanker, PT Petrosea, PT Surya Intipratama, PT Apexindo Pratama Duta, PT Bumi Resources, PT Kalbe Farma, PT Bakrie Sumatra Plantations, PT Budi Acid Jaya, PT Semen Gresik, PT Tunas Baru Lampung, PT Telekomunikasi Indonesia, PT. Adaro Energy Tbk.

Berdasarkan uraian di atas, maka permasalahan dapat dilakukan penelitian yang berjudul “ **Stock Repurchase dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI**”

I.2. Perumusan Masalah

Fenomena terjadinya *stock repurchase* yang dilakukan oleh beberapa Perusahaan yang ada di BEI menjadi tujuan peneliti untuk menganalisis serta membedakan hasil penelitian terkait beberapa faktor yang sudah diteliti sebelumnya oleh penelitian terdahulu apakah faktor-faktor tersebut mempengaruhi pengambilan keputusan *stock repurchase*. Dari penelitian terdahulu seperti yang dikemukakan, disini membatasi hal-hal yang mempengaruhi *stock repurchase* meliputi *Free Cash Flow*, *Price Earning Ratio* dan *Leverage*.

Maka penelitian ini ingin mengetahui apakah pengambilan keputusan *stock repurchase* oleh seluruh perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh *Free Cash Flow*, *Price Earning Ratio* serta *Leverage*.

Rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Free Cash Flow, Price Earning Ratio dan Leverage secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Stock Repurchase*.
2. Apakah Free Cash Flow berpengaruh terhadap *Stock Repurchase*.
3. Apakah Price Earning Ratio berpengaruh terhadap *Stock Repurchase*.
4. Apakah Leverage berpengaruh terhadap *Stock Repurchase*.

I.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan ini didasarkan pada latar belakang dan perumusan masalah adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh Free Cash Flow, Price Earning Ratio dan Leverage secara bersama-sama terhadap *Stock Repurchase*.
2. Untuk mengetahui pengaruh Free Cash Flow terhadap *Stock Repurchase*.
3. Untuk mengetahui pengaruh Price Earning Ratio terhadap *stock Repurchase*.
4. Untuk mengetahui pengaruh Leverage berpengaruh terhadap *Stock Repurchase*.

I.4. Manfaat Penelitian

Secara umum pelaksanaan *stock repurchase* memiliki manfaat baik dari sisi pemegang saham maupun bagi manajemen perusahaan. Manfaat tersebut diantaranya (Brigham dan Gapenski, 1993: 502) :

1. Dari Pemegang saham
 - a. *Stock repurchase* merupakan sesuatu yang positif bagi para investor. Karena *stock repurchase* dalam hal ini dimotivasi oleh keyakinan manajemen bahwa saham perusahaan dinilai lebih rendah (*undervalued*).
 - b. Para pemegang saham memiliki pilihan untuk menjual atau tidak menjual saham yang mereka miliki. Bagi pemegang saham yang tidak menjual sahamnya, mereka akan menerima pembayaran dividend dan membayar pajak dari pembagian dividen tersebut. Sedangkan bagi pemegang saham yang tidak

menjual sahamnya akan mendapatkan uang kas dari penjualan saham.

2. Dari manajemen

- a. Dividen adalah sesuatu yang tetap dalam jangka pendek. Oleh karena itu manajemen tidak ingin meningkatkan pembayaran dividen tersebut jika kenaikan dividen tersebut tidak dapat dipertahankan di masa yang akan datang atau memotong pembayaran dividen tersebut. Karena akan memberikan sinyal yang tidak bagus dikalangan investor.
- b. Apabila terdapat ketidaksamaan informasi, maka para manajer dapat menggunakan *stock repurchase* untuk memberikan keyakinan pada para investor bahwa saham perusahaan adalah dinilai lebih rendah (*undervalued*).
- c. *Stock repurchase* merupakan salah satu alternatif ketika manajemen memutuskan untuk mengadakan restrukturisasi yang signifikan misalnya dalam penjualan asset dalam jumlah besar, untuk meningkatkan rasio hutang.
- d. Saham yang dibeli kembali dan disimpan dalam akun *treasury stock* dapat dijual kembali di pasar modal jika perusahaan membutuhkan tambahan dana.

3. Dari Akademis

Dapat memberikan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *Stock repurchase* sehingga dapat memperkaya khasanah ilmu pengetahuan khususnya studi di bidang keuangan di Indonesia dan dapat dijadikan untuk penelitian selanjutnya.